分析师：沈彦東
执业证书：S0380519100001
联系电话：0755-82830333（195）
邮箱：shenyd@wanhesec.com

退市新规征求意见，A 股制度改革加快推进

主要观点：

事件：12 月 14 日，上交所发布《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所科创板股票上市规则》《上海证券交易所风险警示板股票交易管理办法》《上海证券交易所退市公司重新上市实施办法》的征求意见稿（以下合称退市新规），深交所同样就相关制度修订发布公开征求意见稿。

加快资本市场制度建设，深化资本市场制度改革。沪深交易所修订退市制度，是完善我国资本市场制度建设的重要环节。在科创板、创业板相继推出注册制后，注册制在 A 股其他板块进行推广的进程加快，但作为配套的退市制度不完善，抑制了 A 股的改革进程。此次沪深交易所修订退市制度，是助力 A 股实现市场化等重要举措，有望出清 A 股壳公司，重塑 A 股估值体系，实现“良币驱逐劣币”，形成 A 股“优胜劣汰”的竞争格局。修订完善退市制度对未来 A 股有三方面主要影响，畅通退出渠道、简化退市流程、强化监管警示。我们认为退市新规的修订，有助于 A 股全面推广注册制，加快 A 股制度建设及深化我国资本市场制度改革，进一步提高我国 A 股市场的质量。

畅通退出渠道，实现“良币驱逐劣币”，清理壳公司。沪深交易所优化退市标准，在财务类、交易类、规范类和重大违法类四类强制退市指标体系均有完善。我们认为这四类标准有助于压缩规避空间，明确退市标准，有助于加速出清丧失持续经营能力的“空壳僵尸”企业，实现 A 股市场“良币驱逐劣币”。

简化退市流程，提高效率。取消暂停上市和恢复上市，退市流程大幅缩短。同时退市整理期从 30 个交易日缩减至 15 个交易日，取消交易类退市情形的退市整理期，同时放开首日涨跌幅限制，压缩投机炒作空间。将重大违法类退市连续停牌时点从收到行政处罚事先告知书或法院判决之日，延后至收到行政处罚决定书或法院生效判决之日。深交所还同步取消可转债暂停上市，不在另行规定其终止上市条件。我们认为简化退市流程后可极大的压缩退市炒作的可行性，加快退市速度并调高效率。

强化监管警示，促进理性投资。强化财务类退市量化标准，设立包含风险警示股票和退市整理股票在内的风险警示板，对风险警示股票予以“另板揭示”，同时优化风险警示股票的适当性管理和交易机制安排，强化风险揭示和投资者保护力度；将审计意见退市指标纳入财务类退市类型，并和其他财务指标交叉适用，进一步严格退市执行。我们认为强化监管警示，对保护投资者利益，促进理性投资有积极影响，充分发挥监管效能，强化退市监管。

整体来看，注册制及退市新规是完善我国资本市场制度建设的重要环节，是推进金融供给侧改革的重要步骤，在新进和退出 A 股市场的两头形成完善的制度，促进 A 股优胜劣汰竞争格局的形成，整体提升 A 股上市公司质量。

风险提示：疫情超预期、美股大跌超预期、经济下行超预期、政策执行不及预期

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的12个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：相对沪深300指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的12个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于5%—15%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深300指数跌幅5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写,报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333　传真：0755-25170093

邮编：518040　公司网址：http://www.vanho.cn